



Contact:

シンガポール

トーマス・バーン

SVP-リージョナル・クレジット・オフィサー

ソブリン・リスク・グループ

ムーディーズ・シンガポール

お問い合わせ電話番号：65-6398-8308

報道関係者専用番号：852-2916-1150

東京

北山 慶

代表取締役

ムーディーズ・ジャパン株式会社

お問い合わせ電話番号：03-5408-4100

報道関係者専用番号：03-5408-4110

ムーディーズ、日本政府債務格付けを Aa2 に統一

26 の政府系発行体および地域・地方政府の格付けを引き下げ方向で見直し

2009 年（平成 21 年）5 月 18 日、東京、ムーディーズ・インベスターズ・サービスは、日本政府の自国通貨建て債務（JGB）格付けを Aa3 から引き上げる一方、外貨建て債務格付けを Aaa から引き下げ、両者を Aa2 に統一した。政府債務格付けの見直しは安定的である。日本の外貨建ておよび自国通貨建ての長期債務・預金シーリング Aaa、および短期シーリング Prime-1 に変更はない。

また、格付けが Aaa および Aa1 の 26 の政府系発行体および地域・地方政府の格付けを引き下げ方向で見直す。ただし、見直しによって、これらの発行体の格付けが政府債務格付け Aa2 を下回る水準になるとは考えにくい。

従来の格付けは、日本が自国通貨建て債務よりも、外貨建て債務の履行を優先するであろうとの見方に基づいていた。しかし、最近の世界的な金融危機の中で、さまざまな政府の支払いの優先順位を予測することは極めて困難であるとの観察結果を得た。そのため、ムーディーズは、日本のさまざまな債務の格付けを、全体としての信用力を反映した Aa2 に統一することに決定した。

日本政府の信用力は Aa2 の水準

統一した Aa2 の格付けは日本の相当の強みを反映している。これには日本の多額の国内貯蓄、国内の金融機関および機関投資家の強い国内投資志向、比較的 low 水準にある外国人投資家の国債保有比率、ならびに日本の 1 兆ドルにのぼる外貨準備高が含まれる。政府が景気刺激策のための資金として今年発行する過去最大規模の国債を市場は吸収できるとムーディーズはみている。

一方、格付けには日本が高水準の債務を抱えるため、財政がショックや不均衡の影響にさらされやすく、急激な金利上昇を招くリスクがあることも反映されている。また、世界の貿易への深刻な打撃、および日本の景気後退からの厳しい影響によって、政府の財政赤字が一時的に大幅に増大する可能性も織り込まれている。また、日本の1兆ドルにのぼる外貨準備高は大半の国々に比べて相対的に大きいですが、政府債務対比では小さく、これだけでは深刻なストレスにさらされた場合のリファイナンスリスクを回避することは出来ない。

政府債務格付けの上昇には、日本経済の持続的な成長と、政府の財政赤字の縮小および債務の縮小傾向が必要となろう。一方、人口動態に伴う社会福祉および年金支出からの圧力によって政府の債務が引き続き増大するか、政府債務の新規発行に対する市場の受入状況が停滞すれば、格付けが圧迫されることになる。

格付けの統一は支払い優先順位的前提を調整するもの

政府債務格付けの Aa2 への統一は、政府がさまざまな債務の全てを適時に履行することが困難となった場合に、政府がとる支払い優先順位に関する選択肢の再評価に基づくものである。最近の他国の例から、政府が自国通貨建て債務より外貨建て債務を履行する可能性が高いと想定するのは十分な根拠を欠くものとムーディーズは判断した。従って、ムーディーズは政府の円建て国内債務格付けと、ユーロ円を含む外貨建ての保証債務（公的機関の海外債務に対する保証）に同じ格付けを付与する。

政府系発行体および地域・地方政府の格付けを引き下げ方向で見直し

ムーディーズは、現在の格付けが政府債務格付けより高い水準にある 26 の発行体（13 の政府系発行体および 13 の地域・地方政府、対象となる発行体の一覧は末尾の通り）の格付けを見直しの対象とする。今回の見直しは、日本政府のデフォルトリスクと関連発行体のデフォルトリスクの相関は高いとのムーディーズの見方に基づくものである。従って、関連発行体の格付けが中央政府の格付けを上回るのは適切といえない可能性がある。しかし、中央政府が見直し対象の公的セクター発行体に提供する強力な制度・財政面でのサポートを勘案すると、それらの格付けが Aa2 を下回る結果となるとは考えにくい。

見直しでは、これらの発行体の独自の財務力、制度・財政面での中央政府との関連度合い、および経済全体におけるシステミックな重要性に焦点を当てる。これらは中央政府が、自らの財政を圧迫する可能性があったとしても、それらの発行体の財務を保護する意思に影響を与えうる要因である。

ムーディーズは見直しの結論を3ヵ月以内に出すつもりである。

証券化商品および銀行の格付けへの影響

政府債務格付けの変更、および関連発行体の格付け見直しは、一部の証券化商品の格付けに影響を与える可能性がある。これには政府債務のリパッケージ債、RMBS（住宅ローン担保証券）、中小企業 CDO が含まれる。これらの格付けアクションについては、別途、プレス・リリースを発表する。

日本の銀行の格付けは、本プレス・リリースの格付けアクションの影響を受けない。ムーディーズが 2009 年 5 月に発表したスペシャル・コメント"Financial Crisis More Closely Aligns Bank Credit Risk and Government Ratings in Non-Aaa Countries(日本語版「金融危機が銀行の信用リスクと Aaa 以外の政府の格付けを近づける」2009 年 5 月発行)において、銀行格付けと政府債務格付けの関係を説明した。

中央政府、政府系発行体、地域・地方政府に適用される格付け手法

日本政府の格付けは主に 2008 年 9 月に発行されたソブリン債の格付け手法"Sovereign Bond Ratings"(日本語版「ソブリン債の格付け」2008 年 9 月発行)に基づいている。日本の地方政府の格付けは主に 2008 年 5 月に発行された"Regional and Local Governments Outside the US"(日本語版「米国外の地域・地方政府」2008 年 5 月発行)および 2008 年 12 月に発行された"Application of JDA to Japanese Prefectures and Cities"(日本語版「日本の都道府県・政令市への複合デフォルト分析手法の適用」2008 年 12 月発行)に基づいている。13 の政府系発行体の格付けは主に 2005 年 4 月に発行された"The Application of Joint Default Analysis to Government Related Issuers"(日本語版「政府系発行体への複合デフォルト分析の適用」2005 年 5 月発行)に基づいている。

これらの格付け手法は、ムーディーズのウェブサイト www.moodys.com の Credit Policy & Methodologies のディレクトリの中の Rating Methodologies のサブディレクトリで閲覧できる（日本語版は www.moodys.co.jp で閲覧可能）。またムーディーズのウェブサイトの Credit Policy & Methodologies のディレクトリには、格付けプロセスにおいて考慮されたその他の格付け手法や格付け要因も掲載されている。

日本に関する直近の格付けアクションは 2008 年 6 月 30 日で、この時点でムーディーズは日本政府の自国通貨建て政府債務(JGB)格付けを A1 から Aa3 に引き上げ、安定的の見通しを維持した。また、政府保証の海外発行債務（ユーロ円建て債務を含む）の格付け Aaa に変更はなかった。

格下げの方向で見直しとなる発行体は次の通りである。

財投機関

中日本高速道路株式会社
自国通貨建て発行体格付け Aaa
無保証自国通貨建て債務格付け Aaa

株式会社日本政策投資銀行
自国通貨建て発行体格付け Aaa
無保証自国通貨建て・外貨建て債務格付け Aaa
保証付き自国通貨建て・外貨建て債務格付け Aaa

東日本高速道路株式会社
自国通貨建て発行体格付け Aaa
無保証自国通貨建て債務格付け Aaa

日本高速道路保有・債務返済機構
無保証自国通貨建て債務格付け Aaa
保証付き外貨建て債務格付け Aaa

株式会社日本政策金融公庫
自国通貨建て・外貨建て発行体格付け Aaa
無保証自国通貨建て債務格付け Aaa
保証付き自国通貨建て・外貨建て債務格付け Aaa

地方公営企業等金融機構
自国通貨建て・外貨建て発行体格付け Aaa
無保証自国通貨建て債務格付け Aaa
保証付き自国通貨建て・外貨建て債務格付け Aaa

住宅金融支援機構
自国通貨建て発行体格付け Aaa

鉄道建設・運輸施設整備支援機構
無保証自国通貨建て債務格付け Aaa

関西国際空港株式会社
自国通貨建て発行体格付け Aaa
無保証自国通貨建て債務格付け Aaa

首都高速道路株式会社

自国通貨建て発行体格付け Aaa

無保証自国通貨建て債務格付け Aaa

株式会社商工組合中央金庫

自国通貨建て・外貨建て長期預金格付け Aaa

無保証自国通貨建て債務格付け Aaa

都市再生機構

自国通貨建て発行体格付け Aaa

無保証自国通貨建て債務格付け Aaa

保証付き自国通貨建て債務格付け Aaa

西日本高速道路株式会社

自国通貨建て発行体格付け Aaa

無保証自国通貨建て債務格付け Aaa

地域・地方政府

福岡市

外貨建て発行体格付け Aaa

自国通貨建て発行体格付け Aa1

無保証自国通貨建て債務格付け Aa1

福岡県

外貨建て発行体格付け Aaa

自国通貨建て発行体格付け Aa1

無保証自国通貨建て債務格付け Aa1

浜松市

自国通貨建て発行体格付け Aa1

無保証自国通貨建て債務格付け Aa1

広島県

外貨建て発行体格付け Aaa

自国通貨建て発行体格付け Aa1

無保証自国通貨建て債務格付け Aa1

京都市

自国通貨建て発行体格付け Aa1

無保証自国通貨建て債務格付け Aa1

名古屋市

外貨建て発行体格付け Aaa

自国通貨建て発行体格付け Aa1

無保証自国通貨建て債務格付け Aa1

新潟県

外貨建て発行体格付け Aaa

自国通貨建て発行体格付け Aa1

無保証自国通貨建て債務格付け Aa1

大阪市

外貨建て発行体格付け Aaa

自国通貨建て発行体格付け Aa1

無保証自国通貨建て債務格付け Aa1

堺市

自国通貨建て発行体格付け Aa1

無保証自国通貨建て債務格付け Aa1

札幌市

外貨建て発行体格付け Aaa

自国通貨建て発行体格付け Aa1

無保証自国通貨建て債務格付け Aa1

静岡市

外貨建て発行体格付け Aaa

自国通貨建て発行体格付け Aa1

無保証自国通貨建て債務格付け Aa1

静岡県

外貨建て発行体格付け Aaa

自国通貨建て発行体格付け Aa1

無保証自国通貨建て債務格付け Aa1

東京都

外貨建て発行体格付け Aaa

無保証外貨建て債務格付け Aaa

保証付き外貨建て債務格付け Aaa

自国通貨建て発行体格付け Aa1

無保証自国通貨建て債務格付け Aa1

以上